

Zeit die Nachfrage scharf nachgelassen hat und nur die Kartellierung es zustande brachte, die Preise halbwegs zu halten. Die Ergebnisse der Wiener Messe sind uneinheitlich gewesen. Der Besuch hat sich zwar sehr lebhaft gestaltet, aber die Abschlüsse halten sich in mittleren Grenzen.

Nach den aus der *Landwirtschaft* vorliegenden Nachrichten hat sich die Anbaufläche für Getreide erheblich verringert, was ohne Zweifel mit der schwachen Tendenz der Getreidepreise in Zusammenhang zu bringen ist. Die rückläufige Bewegung der Getreidepreise hält auch international an. Der Saatenstand ist im allgemeinen günstig, der Schutz durch die Schneedecke hat sich als ausreichend erwiesen.

Die Außenhandelsziffern für Februar lassen eine größere Steigerung der Ausfuhr (von 130·2 Millionen Schilling auf 160·1 Millionen) als der Einfuhr (von 210·9 Millionen Schilling auf 231·1 Millionen) erkennen. Die Einfuhr an Rohstoffen und Halbfabrikaten ist fast genau gleich geblieben, die Ausfuhr von Fertigwaren von 94·7 Millionen auf 113·4 Millionen gestiegen; offenbar führt die gegenwärtige Depression zu einem stärkeren Ausfuhrdruck, ein Teil der Bewegung ist aber saisonmäßig.

Im Gesamtverlauf der österreichischen Wirtschaft haben sich in der Berichtsperiode keine grundlegenden Änderungen ergeben, vielmehr hat die Depression unverändert angedauert; günstige Anzeichen haben sich nur in geringem Maße eingestellt. Ehe nicht die Erleichterung auf den internationalen Geldmärkten zur Anlage größerer Beträge langfristigen Kapitals in Österreich führt, ist vorläufig mit einem Andauern der gegenwärtigen Lage zu rechnen, die aber die übliche saisonmäßige Besserung erfahren wird.

DEUTSCHLAND.

Das Institut für Konjunkturforschung in Berlin charakterisiert in seinem Vierteljahrsheft die Konjunkturlage zu Ende Februar folgendermaßen: „Die Wirtschaftslage ist durch einen außerordentlichen hohen Stand der Arbeitslosigkeit gekennzeichnet. Trotz der milden Witterung dieses Winters, ist die Zahl der Hauptunterstützungsempfänger in den letzten Monaten weit stärker als saisonüblich gestiegen. Die industrielle Produktion ist im ganzen weiter zurückgegangen. Die Bautätigkeit ist beträchtlich eingeschränkt worden. Die schwierige Lage der Landwirtschaft hat sich noch verschärft. Die Umsätze in konjunkturabhängigen Waren haben

nachgelassen. Die Preise sind weiter gesunken. Im Zusammenhang mit der Abschwächung der weltwirtschaftlichen Konjunktur haben die Wettbewerbschwierigkeiten auf den Auslandsmärkten zugenommen.“

„Die Entspannung der Kreditmärkte hat weitere Fortschritte gemacht. Die Geldsätze haben ihren konjunkturellen Rückgang fortgesetzt. Seit Anfang dieses Jahres beginnt die Verflüssigung auch auf den Kapitalmarkt überzugreifen. Am Aktienmarkt hat der Kursdruck nachgelassen.“

„Diese Gestaltung der Kreditmärkte liefert Anzeichen einer neuen Konjunkturphase. Nachdem vor einem Vierteljahr die Depression als nahe bevorstehend angekündigt wurde, kann nunmehr festgestellt werden, daß sich der Übergang zur Depression vollzieht. Bei fortschreitender Entspannung der Kreditmärkte dürfte weiteren Rückgängen der wirtschaftlichen Tätigkeit zunehmender Widerstand erwachsen. Für einen Konjunkturaufschwung sind die Voraussetzungen indes noch nicht gegeben. Ihr Eintritt bleibt im wesentlichen abhängig von einer stärkeren Verflüssigung der Kreditmärkte insbesondere von einer reichlicheren Kapitalversorgung. Wichtige Impulse wären von einem stärkeren Zufluß langfristiger Auslandskredite zu erwarten.“

„Eine gewisse Belebung der Wirtschaft wird aber aus saisonmäßigen Gründen wahrscheinlich gemacht. So ist, wie im Frühjahr üblich, für die kommenden Monate mit einem saisonmäßigen Rückgang der Arbeitslosigkeit, einer Zunahme der Beschäftigung und einer Steigerung der Umsätze zu rechnen.“

Zur Erklärung dieser Diagnose muß bemerkt werden, daß in der Ausdrucksweise des Berliner Instituts für Konjunkturforschung die Depression von der unmittelbar auf eine Krise folgenden Periode der Liquidation unterschieden wird und unter dem Ausdruck Depression oder Tiefstand jener Zeitraum verstanden wird, in dem bereits eine gewisse Beruhigung eingetreten ist und sich eine neue Aufwärtsbewegung vorbereitet. Berücksichtigt man diese Ausdrucksweise, so muß diese Diagnose des Berliner Instituts wesentlich günstiger interpretiert werden als sie zunächst auf den nichtfachmännischen Leser wirken dürfte. In der Tat muß die Wirtschaftslage im Reich so beurteilt werden, daß zwar bisher eine merkliche Besserung nicht festzustellen ist, die Aussichten jedoch günstiger liegen als vor wenigen Monaten. Dies ist besonders der schnellen Entspannung auf dem *Geldmarkt* zuzuschreiben, die seit dem Abschluß des zitierten Be-

richtes noch wesentliche Fortschritte gemacht hat und zu einer neuerlichen, seit 8. März wirksamen Herabsetzung des offiziellen Diskontsatzes der Reichsbank auf $5\frac{1}{2}\%$ geführt hat. Vorher hatte sich zum Februarultimo eine plötzliche Versteifung bemerkbar gemacht, die jedoch besonderen markttechnischen Gründen zugeschrieben wird. Seit der letzten Diskontherabsetzung, der vierten seit Beginn des Herbstes, hat die Verflüssigung des Geldmarktes noch weitere Fortschritte gemacht und die letzten Berichte für Mitte März zeigen, daß die Marktsätze auch die ermäßigte Bankrate wieder unterschritten haben. Bemerkenswert ist, daß trotz der gleichzeitigen Herabsetzungen der Diskontsätze der großen westlichen Notenbanken der Zufluß kurzfristiger ausländischer Kredite nicht aufgehört oder zumindest jedenfalls bisher kein Rückfluß der großen in den letzten Wochen eingeströmten Beträge eingesetzt hat. Ende Februar kam es sogar zum erstenmal zu Goldversendungen von Paris nach Deutschland. Dagegen machen sich auf dem Kapitalmarkt Anzeichen einer Erleichterung nur sehr allmählich geltend. Von der Anleihe des Siemens-Konzernes abgesehen,

konnten bisher nur Reichsschatzwechsel und Schatzanweisungen der Stadt Berlin untergebracht werden. Dagegen hofft man daß die Erleichterung des Geldmarktes eine baldige Unterbringung einer ersten Tranche der im Young-Plan vorgesehenen Anleihe ermöglichen wird.

Die *Börse* zeigt weiter eine starke Zurückhaltung. Nach der geringen Hebung der Kurse, die um die Jahreswende eingetreten ist, hat sich seit Mitte Februar wieder eine deutliche rückläufige Bewegung ergeben. Diese Stagnation der Börse dürfte im weiteren Ausmaß jedoch nicht so sehr rein wirtschaftlichen Verhältnissen wie der ungeklärten politischen Situation und der finanziellen Beunruhigung zuzuschreiben sein, die noch immer von dem ungeordneten Stand der Reichsfinanzen ausgeht. Gerade in der gegenwärtigen Lage ist die endgültige Regelung dieser Fragen von besonderer Bedeutung für die künftige Entwicklung.

Keinerlei Auswirkung hat die Verbilligung der Zinssätze bisher auf die *Warenpreise* auszuüben vermocht. Der internationale Rückgang der Rohstoffpreise hat sich in den letzten Wochen weiter

Deutsche Wirtschaftszahlen																			
Zeit	Kapitalmarkt								Preise ³⁾			Produktion und Handel (Arbeitslose ¹⁾)							
	Geldumlauf ¹⁾	Wirtschaftskredite ²⁾	Abrechnungsverkehr ³⁾	Wechselziehungen	Debitoren ⁴⁾	Aktienindex ⁵⁾	Zins ⁶⁾		Emissionen von Aktien ⁷⁾	Reagible Preise	Industriestoffe	Agrarstoffe	Gesamtindex	Wagengestellung der Reichsbahn ⁸⁾	Einfuhr von Rohstoffen	Ausfuhr von Fertigwaren	Hauptunterstützungsempfänger	Auf 100 Gewerkschaftsmitglieder ⁹⁾	Wechselproteste
							Ertrag 5%iger Goldpandbriefe	Privatdiskont ⁶⁾											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
1928																			
Jänner	5-9	2-66	10-1	4-5	—	139	6-01	6-27	55-0	141	134	132	—	136	662	632	1.333	12-0	8-9
Februar	6-0	2-65	8-9	4-0	484	135	6-06	6-20	78-9	140	134	130	—	143	696	690	1.238	11-2	8-4
März	6-2	2-93	10-2	4-7	490	133	6-18	6-72	45-9	138	134	131	—	151	642	761	1.011	10-0	9-4
April	6-1	2-78	9-6	4-1	495	139	6-20	6-70	111-0	138	134	134	—	150	610	696	729	7-8	10-6
Mai	6-2	2-70	10-1	4-2	493	143	6-20	6-66	139-7	136	135	136	—	149	567	691	629	7-4	10-3
Juni	6-4	2-81	10-7	4-4	495	145	6-20	6-62	148-6	134	135	136	—	150	580	697	611	7-5	9-8
Juli	6-3	2-79	10-6	4-3	512	141	6-21	6-74	186	135	135	137	104-4	151	603	704	564	7-8	8-8
August	6-4	2-92	9-9	4-5	514	141	6-24	6-69	67	134	134	138	102-3	151	550	783	575	8-1	8-7
September	6-6	2-88	9-4	4-3	518	141	6-25	6-65	71	132	134	134	102-2	161	552	826	577	8-1	8-8
Oktober	6-4	2-63	11-0	4-7	525	139	6-29	6-58	120	130	133	135	98-1	162	613 ⁸⁾	853 ⁹⁾	671	8-8	10-2
November	6-4	2-57	10-0	4-4	528	139	6-27	6-28	170	128	134	135	84-6	158	609	767	1.030	11-1	10-0
Dezember	6-7	3-04	10-6	4-5	517	141	6-26	6-31	95	131	134	134	91-9	142	566	739	1.702	18-5	9-7
1929																			
Jänner	6-1	2-07	11-8	4-6	—	139	6-29	5-80	227	130	134	132	95-2	130	688	791	2.391	21-3	12-2
Februar	6-2	2-37	9-8	4-0	538	134	6-30	5-81	77	127	134	134	90-9	128	546	713	2.622	24-3	11-0
März	6-5	2-68	10-1	4-4	552	133	6-31	6-31	53	129	134	134	99-0	149	563	709	2.091	18-8	13-3
April	6-3	3-38	12-1	4-7	553	133	6-33	6-63	124	127	133	128	108-0	157	692	876	1.325	12-7	13-8
Mai	6-3	3-43	10-8	4-4	543	128	6-36	7-49	129	118	131	126	109-1	160	613	834	1.011	10-7	12-4
Juni	6-5	3-36	10-1	4-2	533	131	6-39	7-50	85	121	132	125	109-8	157	585	788	930	10-0	11-2
Juli	6-4	2-98	11-5	4-6	547	128	6-39	7-40	45	119	131	132	104-7	156	613	810	864	10-2	12-0
August	6-5	3-01	9-9	4-1	549	127	6-42	7-18	76	118	132	133	103-3	155	576	864	893	10-5	10-2
September	6-6	3-01	9-7	3-8	560	125	6-44	7-18	44	120	132	133	101-8	159	547	879	910	11-2	9-3
Oktober	6-5	2-83	11-1	4-0	567	118	6-46	7-28	36	117	131	132	101-3	165	601	923	1.061	22-5	12-7
November	6-6	2-76	9-6	3-8	555	113	6-49	6-89	39	114	130	128	100-1*	165	652	851	1.387	24-2	12-5
Dezember	6-7	3-27	9-6	3-9	366	109	6-46	6-93	29	113	129	126	95-5*	143	528	775	1.985	32-0	13-2
1930																			
Jänner	6-2	2-40	10-6	3-8	464	113	6-48	6-33	163	112	128	122	95-3*	126	634	795	2.483	36-2	15-2
Februar	6-2	—	—	—	583	114	—	5-54	34	106	127	116	—	125	524	756	2.656	—	—

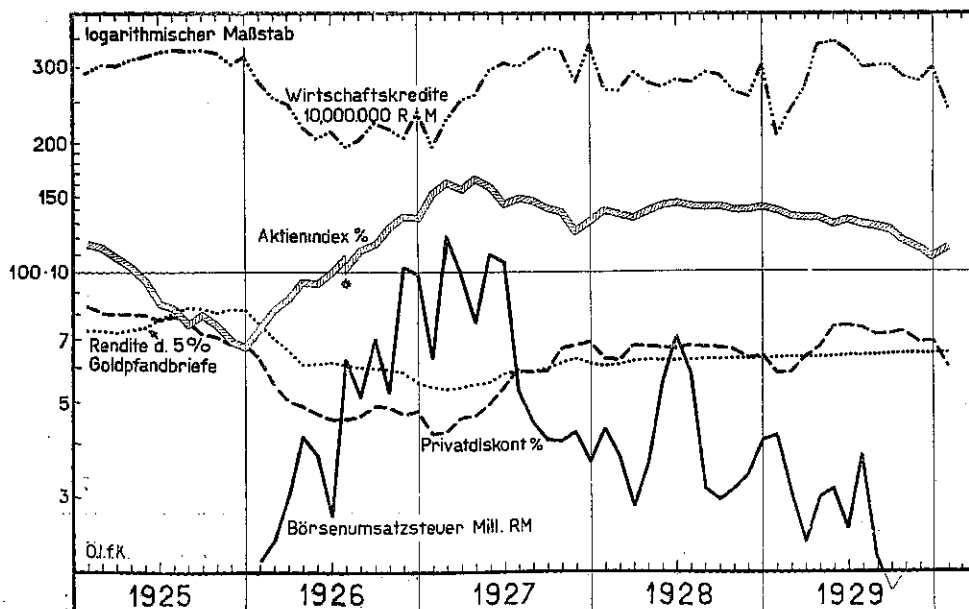
* Vorläufige Ziffern. — ¹⁾ Am Monatsende. — ²⁾ Bei der Reichsbank. — ³⁾ Monatsdurchschnitt. — ⁴⁾ 10 Großbanken. — ⁵⁾ Durchschnitt aus langer u. kurzer Sicht. — ⁶⁾ Arbeitstägig. — ⁷⁾ Einschließl. der Kurzarbeiter, die auf Vollarbeitslose umgerechnet wurden. — ⁸⁾ Neue Erhebungsmethode. — ⁹⁾ Ab Oktober 1928 neue Erhebungsmethode. — ¹⁰⁾ Von Juli 1928 korrigierte Werte. — Nach den „Vierteljahrsheften zur Konjunkturforschung“.

fortgesetzt und die Indexziffer der reagiblen Warenpreise einen seit dem Jahre 1926 nicht mehr aufgewiesenen Tiefstand erreicht. Ein vom Berliner Institut für Konjunkturforschung angestellter Vergleich zeigt jedoch, daß seit Mitte 1929 der Preisrückgang in Deutschland etwas geringer war als auf den internationalen Märkten. Bezeichnend für die gegenwärtige Lage ist, daß die „geregelten Preise“, d. h. die Preise der Waren, die von Kartellen und kartellähnlichen Organisationen beeinflusst werden in jüngster Zeit nun auch einen Rückgang zeigen, nachdem sie seit Mitte Februar, also gerade so lange als die freien Preise eine anhaltende Abwärtsbewegung zeigen, langsam weiter gestiegen waren. Die Preise der Fertigwaren sind dabei vom Preisfall bisher weit weniger betroffen worden als die Rohstoffpreise.

Die ungünstige industrielle Situation wird am deutlichsten durch die außerordentliche Steigerung der *Arbeitslosigkeit* charakterisiert, die am 28. Februar mit 2,378.521 einen Höchststand erreichte, demgegenüber seither eine geringe Verminderung eingetreten ist. Der Beschäftigungsgrad der Industriearbeiterschaft wird für Ende Jänner mit 78·1% gegenüber 93·0 im Herbst 1927 und 73·0 zu Beginn des Jahres 1926 — den Höchst- und Tiefstand der abgelaufenen Konjunkturwelle — angegeben, d. h., daß gegenwärtig nur ungefähr drei Viertel der Industriearbeiterschaft in Arbeit stehen. Die Bedeutung dieser außerordentlichen Arbeitslosigkeit als Symptom der Konjunkturlage wird verschieden beurteilt. Während sie das Institut für Konjunkturforschung selbst durchaus als Ausdruck der starken rückgängigen Konjunktur auffaßt, wird von anderer Seite darauf hingewiesen, daß hier andere Umstände, insbesondere die Fortschritte der Rationalisierung und die Auswirkung des außerordentlichen Geburtenüberschusses in den Jahren unmittelbar vor dem Kriege mitwirken müssen, da noch im September des abgelaufenen Jahres, als die Arbeitslosigkeit beträchtlich höher war als im Dezember 1928, sich die neuberechnete *Indexziffer der industriellen Produktion* des Instituts für Konjunkturforschung noch erheblich höher als ein Jahr vorher hielt. Diese Indexziffer, die noch im Juni 1929 mit 109·8 (1928=100) den höchsten bisher erreichten Stand aufwies, war im Jänner bereits auf 95·9 gesunken. Am ausgesprochensten ist dieser Rückgang in den Produktionsgüterindustrien und im Baugewerbe. Dies zeigt deutlich, wie sehr es die Kapitalknappheit war, die den Konjunkturrückgang hervorrief. Besonders ungünstig gestaltet hat sich die Lage der Kohlenindustrie, insbesondere im Ruhrgebiet. Aber nicht nur dort, sondern ebenso auch im oberschlesischen Steinkohlenrevier haben sich teils infolge des außerordentlich milden Winters, teils infolge der geringen Beschäftigung der Industrie sehr große Lager angesammelt, die die Aussichten für den Kohlenmarkt recht ungünstig erscheinen lassen. Ebenso wie in der Eisenindustrie ist auch in den eisenverarbeitenden Industrien ein starker Rückgang des Absatzes eingetreten. Dies gilt insbesondere auch für die Maschinenindustrie, aber auch für die Metallwaren-

turforschung selbst durchaus als Ausdruck der starken rückgängigen Konjunktur auffaßt, wird von anderer Seite darauf hingewiesen, daß hier andere Umstände, insbesondere die Fortschritte der Rationalisierung und die Auswirkung des außerordentlichen Geburtenüberschusses in den Jahren unmittelbar vor dem Kriege mitwirken müssen, da noch im September des abgelaufenen Jahres, als die Arbeitslosigkeit beträchtlich höher war als im Dezember 1928, sich die neuberechnete *Indexziffer der industriellen Produktion* des Instituts für Konjunkturforschung noch erheblich höher als ein Jahr vorher hielt. Diese Indexziffer, die noch im Juni 1929 mit 109·8 (1928=100) den höchsten bisher erreichten Stand aufwies, war im Jänner bereits auf 95·9 gesunken. Am ausgesprochensten ist dieser Rückgang in den Produktionsgüterindustrien und im Baugewerbe. Dies zeigt deutlich, wie sehr es die Kapitalknappheit war, die den Konjunkturrückgang hervorrief. Besonders ungünstig gestaltet hat sich die Lage der Kohlenindustrie, insbesondere im Ruhrgebiet. Aber nicht nur dort, sondern ebenso auch im oberschlesischen Steinkohlenrevier haben sich teils infolge des außerordentlich milden Winters, teils infolge der geringen Beschäftigung der Industrie sehr große Lager angesammelt, die die Aussichten für den Kohlenmarkt recht ungünstig erscheinen lassen. Ebenso wie in der Eisenindustrie ist auch in den eisenverarbeitenden Industrien ein starker Rückgang des Absatzes eingetreten. Dies gilt insbesondere auch für die Maschinenindustrie, aber auch für die Metallwaren-

Wirtschaftskurven für Deutschland I.



industrie, die beide besonders von den ungünstigen Exportverhältnissen getroffen werden. Verhältnismäßig wenig geändert ist dagegen die Lage der Textilindustrie, in der gegenüber dem schon so lange ungünstigen Geschäftsgange in den letzten Wochen keine weitere Verschlechterung eingetreten ist. Eine gewisse Besserung ist eigentlich nur in der chemischen Industrie und in gewissen Zweigen der Lebensmittelindustrie, wie insbesondere den Brauereien zu verzeichnen.

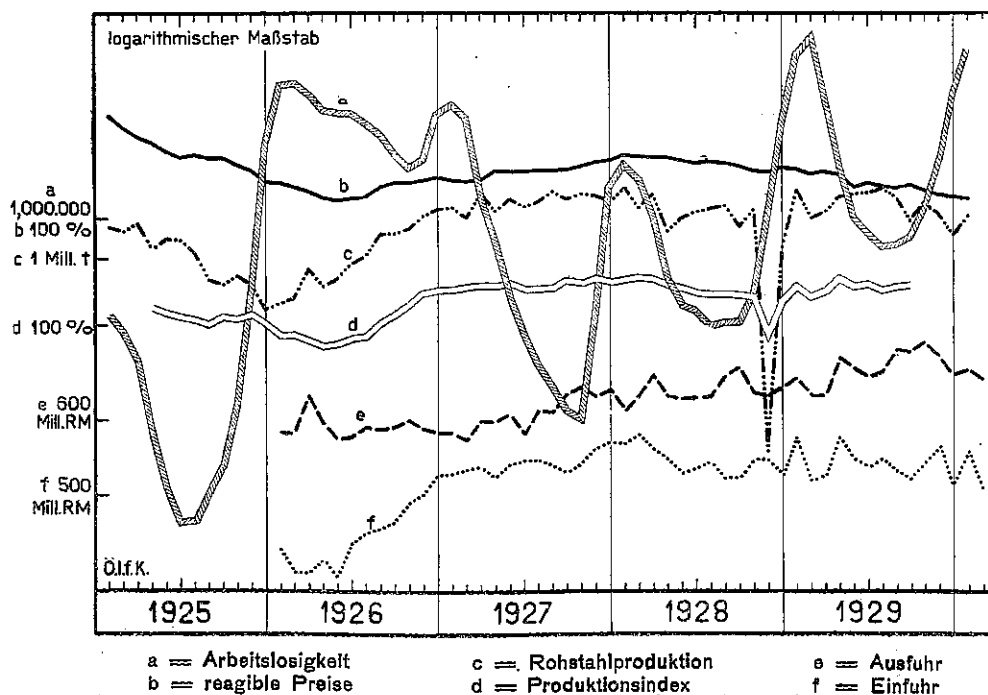
Deutliche Depressionssymptome zeigen die verschiedenen Ziffern über die Entwicklung der Umsätze. Die aus dem natürlichen Wachstum der Volkswirtschaft resultierenden Steigerungstendenzen sind hier durch konjunkturelle Einflüsse stark gehemmt, zum Teil sogar überkompensiert worden. Dies gilt sowohl für die verschiedenen Ziffern über den Zahlungsverkehr, wie für die über den Güterverkehr der Eisenbahnen, der in den Wintermonaten namentlich infolge des geringen Kohlenversandes ungewöhnlich niedrige Ziffern aufzuweisen hatte.

Eine eigenartige Entwicklung, die allerdings durchaus der gesamten Konjunkturlage entspricht, hat in der letzten Zeit der deutsche Außenhandel genommen. Die schon seit Anfang 1928 beobachtbare verstärkte Zunahme der Ausfuhr bei gleichzeitiger Abnahme der Einfuhr, hat sich weiter fortgesetzt, so daß im Februar sich sogar wieder ein Aktivum der Handelsbilanz ergeben hat. Besonders stark kommt diese als Konjunktursymptom sehr

bezeichnende gegenläufige Bewegung zum Ausdruck, wenn man die Mehreinfuhr von Rohstoffen und Halbwaren der Mehrausfuhr von Fertigwaren gegenüberstellt. Diese vom Berliner Institut für Konjunkturforschung als Konjunkturbarometer verwendete Gegenüberstellung zeigt seit dem letzten Hochkonjunkturjahr 1927, in dem einmal die Mehreinfuhr von Rohstoffen die Mehrausfuhr von Fertigwaren überstiegen hatte, eine ständige Vergrößerung jener Spanne, ganz ebenso wie sich dies auch in der Depression 1925/1926 gezeigt hatte. Zu den Ziffern von Februar ist noch zu bemerken, daß auch nach den absoluten Ziffern gegenüber dem Vorjahr die Einfuhr abgenommen und die Ausfuhr zugenommen hat. Die Abnahme der Einfuhr verteilt sich ziemlich gleichmäßig auf die verschiedenen Hauptgruppen, während an der Zunahme der Ausfuhr die Fertigwaren besonders stark beteiligt sind. Bei der Beurteilung der in den Zifferntabellen enthaltenen Ergebnisse der Statistik für Februar, muß berücksichtigt werden, daß in den Einfuhrziffern noch nachträgliche Zollabrechnungen für 1929 enthalten sind, die die Einfuhr für Februar von ungefähr 50 Millionen Mark zu hoch erscheinen lassen.

Die Prognose des Institutes für Konjunkturforschung, abgesehen von der eingangs zitierten Stelle, ist wenig zuversichtlich. Es glaubt, daß man nicht erwarten dürfte, daß die gegenwärtige Depression ebenso schnell überwunden werden wird,

Wirtschaftskurven für Deutschland II.



wie die von 1926. Andererseits sei jedoch darauf hingewiesen, daß die fortschreitende Entspannung der Kreditmärkte weiteren Rückgängen der wirtschaftlichen Tätigkeit wachsenden Widerstand entgegenzusetzen wird. Wann die Depression in einen Aufschwung einmünden wird, läßt sich jedoch nicht übersehen, jedoch sei jedenfalls für die nächsten Monate eine stärkere saisonmäßige Belebung zu erwarten.

ITALIEN.

Die italienische Wirtschaft, die im abgelaufenen Jahr im Zeichen einer anhaltenden Depression stand, hat auch in den ersten beiden Monaten des neuen Jahres keine wesentliche Erholung gezeigt. Gegenüber dem letzten Vierteljahr 1929 sind leichtere Besserungen zu verzeichnen. Im ganzen scheint es jedoch, daß sich die Folgen der vor 2 $\frac{1}{4}$ Jahren durchgeführten Lirastabilisierung immer noch nicht ganz ausgewirkt haben und der namentlich für die italienische Landwirtschaft so verderbliche Preisfall ihrer charakteristischen Produkte noch nicht aufgehört hat. Auch die industrielle Situation ist jedoch wenig befriedigend, wie schon aus der verhältnismäßig starken *Arbeitslosigkeit* hervorgeht, die noch Anfang Februar wesentlich größer war als ein Jahr vorher und erst gegen Ende des Monats unter den Vorjahresstand gesunken ist. Dabei darf jedoch nicht übersehen werden, daß voriges Jahr Ende Februar die Arbeitslosigkeit infolge der außerordentlichen Kälte ganz ungewöhnliche Dimensionen angenommen hatte.

In den letzten Wochen hat sich die *währungs-politische Situation* Italiens entschieden gebessert. Die Lira setzte im Februar und Anfang März die im Jänner begonnene Erholung fort und es war möglich, den bisher noch beschränkten Devisenhandel völlig freizugeben und gleichzeitig das Ausfuhrverbot von Metallmünzen aufzuheben. Die Position der Bank von Italien ist dabei in der letzten Zeit ziemlich unverändert geblieben. Am 3. März wurde auch die langerwartete Diskontermäßigung von 7 auf 6 $\frac{1}{2}$ % verfügt, nachdem bereits durch einige Wochen der Privatkontsatz 1% und manchmal bis zu 2% unter der offiziellen Bankrate gestanden war. Auf die *Börse* hatte die Erleichterung des Geldmarktes jedoch auch hier keine nachhaltigen Auswirkungen auszuüben vermocht. Nachdem nach dem starken Kursrückgang um das Jahresende die ersten Februarwochen eine kräftigere Aufwärtsbewegung gebracht haben, trat um die Mitte des Monats ein neuer empfindlicher Rückschlag ein, von dem sich bisher noch keine Erholung gezeigt hat. Namentlich Elektrizitätsaktien und Kunstseidenaktien, aber auch die Großbankenaktien haben nach der nicht ganz geklärten Fusion des Credito Italiano mit der Banca Nazionale eine starke Kursenkung erfahren.

Wie schon erwähnt, dauert bei den *Warenpreisen* die Abwärtsbewegung an und zwar ist in Italien der Rückgang wesentlich stärker als auf dem Weltmarkt. Dies gilt ebenso für importierte Industrierohstoffe, wie Kohle und Textilrohstoffe, als auch für Lebensmittel.

